

ANALISIS *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) SEBAGAI SALAH SATU ALAT UKUR KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi pada PT. Panca Mitra Multiperdana Periode 2010-2014)

Ismi Wenda Hidayati
Topowijono
M.G. Wi Endang N.P
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
ismiwenda@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out company's financial performance with EVA and FVA methods. This descriptive research using a quantitative approach. Object of this research is an exportir company, PT. Panca Mitra Multiperdana (PT. PMMP). Based on calculation of EVA, PT. PMMP's performance was not good yet for four years in a row. The results of EVA's calculation from 2010 until 2014 continously are Rp1.122.862.000, -Rp2.644.592.000, -Rp1.764.654.000, -Rp6.206.135.000, -Rp4.339.228.000. Negative results indicated that company's management was not created value added yet. On the other hand, FVA's calculation results are fluctuative. From 2010 until 2014 continously are Rp9.170.337.000, -Rp1.671.583.000, Rp23.541.077.000, -Rp5.741.249.000, Rp24.970.531.000. Positive results indicated that there was a value added for company because company's net income and depreciation can covered ED. Negative results indicated that company's net income was not be able to cover ED and there was a lack of fixed assets contribution to create company's profit.

Key Words: *Economic Value Added, Financial Value Added, Company's Financial Performance*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan FVA. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Obyek penelitian ini adalah perusahaan eksportir, PT. Panca Mitra Multiperdana (PT. PMMP). Kinerja PT. PMMP menurut perhitungan EVA belum menunjukkan kinerja yang baik selama 4 tahun berturut-turut. Nilai EVA positif di tahun 2010 sebesar Rp1.122.862.000. Nilai EVA negatif dari tahun 2011 sampai tahun 2014 berturut-turut yakni sebesar -Rp2.644.592.000, -Rp1.764.654.000, -Rp6.206.135.000, -Rp4.339.228.000 menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Sementara itu, nilai FVA cenderung fluktuatif. Pada tahun 2010 nilai FVA sebesar Rp9.170.337.000, kemudian menurun di tahun 2011 menjadi sebesar -Rp1.671.583.000. Di tahun 2012 nilai FVA meningkat menjadi sebesar Rp23.541.077.000 dan menurun di tahun berikutnya sebesar -Rp5.741.249.000. Pada tahun 2014 nilai FVA meningkat menjadi senilai Rp24.970.531.000. Nilai FVA positif menunjukkan bahwa terdapat nilai tambah karena keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan mampu menutupi ED. Nilai yang negatif menunjukkan keuntungan bersih belum mampu menutupi ED dan kurangnya kontribusi aset tetap terhadap penciptaan keuntungan perusahaan.

Kata Kunci: *Economic Value Added, Financial Value Added, Kinerja Keuangan Perusahaan.*

A. PENDAHULUAN

Banyak cara yang dapat dilakukan oleh manusia untuk mendapatkan barang yang dibutuhkan, salah satunya dengan perdagangan.

Perdagangan saat ini telah berkembang menjadi perdagangan internasional atau ekspor impor. Tingginya aktivitas ekspor impor dapat meningkatkan perekonomian suatu negara.

Pihak yang dapat meningkatkan aktivitas ekspor impor salah satunya adalah perusahaan eksportir. Agar dapat berkontribusi maksimal dalam meningkatkan aktivitas ekspor, maka harus

beberapa metode, salah satu diantaranya adalah dengan metode berbasis *value added* seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA).

EVA adalah metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan memperhitungkan biaya rata-rata modal tertimbang sebagai alat ukur ada tidaknya nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan (Grant, 2003:2). FVA digunakan sebagai metode pelengkap untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi perusahaan. (Iramani dan Febrian, 2005:7).

Laut Indonesia yang sangat luas memiliki potensi yang besar dalam hasil perikanan. Akan tetapi sektor perikanan didominasi oleh Perusahaan Modal Asing (PMA). Perusahaan eksportir sektor perikanan yang bukan PMA diharapkan mampu berkembang dan berkontribusi lebih banyak bagi perekonomian Indonesia.

PT. Panca Mitra Multiperdana (PT. PMMP) yang berkantor pusat di Surabaya dan memiliki pabrik utama di Situbondo merupakan perusahaan agrobisnis yang bergerak di bidang pembekuan dan pengolahan udang. Perusahaan berdiri pada tanggal 16 September 1998 namun sempat tidak beroperasi dan mengalami kerugian pada tahun 2002-2004 sehingga dijual pada pihak asing sampai akhir tahun 2013. PT. PMMP memiliki kapasitas *raw material* di tahun 2014 sebesar 350-400 ton per bulan. Negara tujuan ekspor produk hasil olahan PT. PMMP antara lain Australia, Jepang, China, Amerika Selatan dan negara-negara di Benua Eropa.

PT. PMMP sebagai perusahaan eksportir produk perikanan memiliki nilai penjualan sangat besar setiap tahunnya. Hal tersebut selain dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan juga dapat diketahui dari tingginya aktivitas ekspor yang dilakukan perusahaan tiap harinya. Peneliti berkeinginan untuk mengetahui besarnya nilai penjualan perusahaan apakah diimbangi juga dengan kinerja keuangan yang baik pula.

Penggunaan analisis dengan metode EVA dan FVA digunakan agar penilaian kinerja keuangan perusahaan semakin mendetail. Belum banyaknya penggunaan kombinasi kedua metode *value added* tersebut sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan eksportir hasil sektor unggulan Indonesia, menjadi alasan peneliti memilih judul

didukung dengan baiknya kinerja keuangan perusahaan eksportir. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan

Penelitian “**Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Financial Value Added* (FVA) sebagai Salah Satu alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Panca Mitra Multiperdana Periode 2010-2014)**”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT. PMMP dari tahun 2010-2014 secara operasional diukur dengan menggunakan metode EVA dan metode FVA.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. *Economic Value Added* (EVA)

a. Evolusi Teori EVA

EVA dulunya dikenal dengan laba ekonomi. Definisi laba ekonomi dibuat pada tahun 1890 oleh ahli ekonomi asal Inggris, Alfred Marshall yang dikutip oleh Grant (2003:3) mengenai arti sebenarnya dari keuntungan pemilik bisnis adalah “*What remains of his profits after deducting interest on his capital at the current rate may be called his earnings of undertaking or management*”. Keuntungan pemilik bisnis menurut Alfred Marshall adalah apa yang tersisa dari laba setelah dikurangi dengan bunga modal pada tingkat tertentu. EVA mengalami perluasan makna pada abad ke 20. Perluasan makna terjadi pada konteks penilaian perusahaan dan kemudian EVA dikembangkan secara komersil pada tahun 1982 oleh Joel Stern dan G. Bennett Stewart (Grant, 2003:2-3).

b. Definisi EVA

Terdapat dua cara dalam mendefinisikan EVA yaitu secara akuntansi dan keuangan. Dari sudut pandang akuntansi EVA adalah selisih antara *Net Operating After Taxes* (NOPAT) dan *Weight Average Cost of Capital* (WACC). Dari sudut pandang keuangan EVA definisi EVA dihubungkan dengan *Market Value Added* (MVA) (Grant, 2003:4-5).

EVA merupakan bentuk pengukuran kinerja keuangan dengan mengkombinasikan konsep umum pendapatan bersih dengan prinsip-prinsip dalam keuangan modern, dimana secara khusus menyatakan bahwa seluruh modal menghasilkan biaya dan pendapatan yang melebihi biaya modal (*cost of capital*) akan menciptakan nilai bagi perusahaan (Derks dan Patel dalam Puspitawati, 2010:4).

c. Perhitungan EVA

$$\begin{aligned}\text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Financing Cost} \\ &= \text{NOPAT} - \text{Cost of Capital} \\ &= \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{TR})\end{aligned}$$

(SAN) (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:2)

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

WACC = *Weight Average Cost of Capital*

TR = *Total Resources*

d. Elemen Perhitungan EVA

1) NOPAT

NOPAT merupakan hasil pengurangan laba operasi dengan pajak. Laba operasi merupakan pengurangan dari penjualan dengan biaya penjualan, administrasi dan umum.

2) WACC

WACC merupakan biaya tertimbang dari berbagai sumber modal sesuai dengan komposisi masing-masing jenis modal. Perhitungan WACC digunakan untuk mengevaluasi tingkat pengembalian suatu proyek. WACC adalah penjumlahan dari hasil perkalian besarnya porsi masing-masing jenis modal dengan biaya modalnya. (Nuzula, 2010:1).

3) TR

TR adalah seluruh sumber daya keuangan perusahaan tidak termasuk kewajiban jangka pendek, pasiva tanpa bunga (Young dan O'Byrne, 2001:39).

e. Interpretasi Nilai EVA

Menurut Widayanto (1994:223) nilai positif menunjukkan adanya nilai tambah setelah membayarkan semua kewajiban (dalam nilai buku). Semakin besar EVA maka perusahaan berhasil menciptakan nilai dan menandakan kinerja keuangan yang baik. Nilai 0 atau disebut dengan posisi impas menunjukkan belum terdapat nilai tambah karena laba telah habis digunakan untuk membayarkan kewajiban. Nilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu membayarkan kewajiban sehingga menyebabkan para penyandang dana belum mendapatkan pengembalian yang setimpal dan mengindikasikan kinerja keuangan yang buruk.

EVA dapat digunakan sebagai indikator penciptaan kekayaan jika NOPAT lebih dari cukup untuk menutupi beban-beban. Nilai EVA yang negatif mengindikasikan perusahaan berada dalam situasi yang tidak baik dan menyebabkan keuntungan perusahaan habis digunakan untuk membayarkan beban-beban. Nilai EVA tidak akan negatif jika manajemen perusahaan mampu memaksimalkan kekayaan dengan menetapkan keputusan investasi yang tepat (Grant, 2003: 22, 27,

80). Keputusan investasi yang tepat akan membutuhkan biaya yang lebih sedikit dibanding hasil yang diperoleh, sehingga akan menghasilkan nilai tambah. (Peterson dan Peterson, 1996:1).

2. Financial Value Added (FVA)

FVA merupakan metode baru dalam mengukur kinerja keuangan dan nilai tambah perusahaan yang dicetuskan oleh Sandiás, Lopez dan Gonzales dalam jurnalnya yang berjudul *Financial Value Added* pada tahun 2002. FVA merupakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur nilai tambah finansial perusahaan dengan mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8)

a. Perhitungan FVA

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

Keterangan:

FVA = *Financial Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Taxes*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = *Depresiasi*

(Sandiás, Lopez & Gonzales, 2002:9)

b. Elemen Perhitungan FVA

1) NOPAT

NOPAT merupakan hasil pengurangan laba operasi dengan pajak. Laba operasi merupakan pengurangan dari penjualan dengan biaya penjualan, administrasi dan umum.

2) ED

ED merupakan biaya-biaya yang sederajat dengan biaya penyusutan yang dibebankan kepada perusahaan berdasarkan penerimaan *output* untuk investasi (Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8)

3) Depresiasi

Depresiasi merupakan penyusutan aktiva tetap atau penurunan nilai aktiva tetap.

c. Interpretasi Nilai FVA

Hasil pengukuran FVA menurut Bakar (2010:22) jika positif maka menunjukkan bahwa terdapat nilai finansial lebih ketika keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan mampu menutupi ED. Nilai FVA 0 atau posisi impas menunjukkan bahwa belum ada penambahan atau pengurangan nilai finansial karena keuntungan bersih perusahaan habis untuk membayar ED. Nilai negatif menunjukkan bahwa keuntungan bersih perusahaan belum mampu menutupi ED.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah prestasi yang berhasil dicapai oleh perusahaan. Kinerja keuangan adalah baik atau buruknya kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai tujuan perusahaan. Terdapat

berbagai cara dalam mengukur kinerja keuangan. Hasil pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan untuk melakukan perbaikan data atau peningkatan kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain.

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian berlokasi di PT. PMMP dengan jenis data kuantitatif dan sumber data primer. Data dikumpulkan dengan menggunakan teknik wawancara dan studi dokumentasi.

1. Teknik Analisis Data

a. Economic Value Added (EVA)

- 1) Menghitung *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1-t)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

t = Tarif Pajak

(Sartono, 2001:103)

- 2) Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Rumus perhitungan WACC disesuaikan dengan jenis modal yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan, jenis modal yang dimiliki PT. PMMP hanya utang dan ekuitas, sehingga perhitungan WACCnya sebagai berikut.

$$\text{WACC} = \text{Wd} \cdot \text{Kd} (1-t) + \text{We} \cdot \text{Ke}$$

Keterangan:

WACC = *Weight Average Cost of Capital*

Wd = Bobot utang dari total aktiva

Kd = Biaya utang

t = Tarif pajak

We = Bobot ekuitas dari total aktiva

Ke = Biaya ekuitas

- a) Menghitung Wd

$$\text{Wd} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Mamik, Topowijono, dan Endang, 2011:5)

- b) Menghitung Kd

- (1) Kd sebelum pajak
Beban Bunga

$$\text{Kd} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Kewajiban Jangka Panjang}} \times 100\%$$

- (2) Kd setelah pajak (Kd*)

$$\text{Kd}^* = \text{Kd} (1-t)$$

(Mamik, Topowijono, dan Endang, 2011:4)

- c) Menghitung We

$$\text{We} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Mamik, Topowijono, dan Endang, 2011:5)

- d) Menghitung Ke

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Purwanti dan Prawironegoro, 2013:285)

- 3) Menghitung Total *Resources*

$$\text{TR} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang} + \text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Young dan O'Byrne, 2001:39).

- 4) Menghitung Nilai EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{TR})$$

(Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2001:2)

b. Financial Value Added (FVA)

- 1) Menghitung NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1-t)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

t = Tarif pajak

(Sartono, 2001:103)

- 2) Menghitung ED

$$\text{ED} = (\text{Q} - \text{VC}) (1-t) - \text{FC} (1-t) + (\text{D} \times t)$$

Keterangan :

ED = *Equivalent Depreciation*

Q = Penjualan (Rupiah)

VC = *Variable Cost*

t = Tarif Pajak

FC = *Fixed Cost*

D = Depresiasi

(Sandiás, Lopez dan Gonzales, 2002:8)

- 3) Depresiasi

Nilai depresiasi atau penyusutan aktiva tetap didapatkan dari laporan keuangan perusahaan.

- 4) Menghitung Nilai FVA

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

Keterangan:

FVA = *Financial Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Taxes*

ED = *Equivalent Depreciation*

D = Depresiasi

(Sandiás, Lopez & Gonzales, 2002 : 9)

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perhitungan EVA

Perhitungan EVA dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan PT. PMMP tahun 2010 sampai tahun 2014 dan dijelaskan dalam Tabel 1.

Di tahun 2010, nilai EVA PT. PMMP positif, yaitu sebesar Rp1.122.862.000 dikarenakan nilai COC (*Cost of Capital*) lebih kecil dibandingkan nilai NOPATnya sehingga masih terdapat laba tersisa setelah perusahaan membayarkan kewajibannya. Kemudian nilai EVA PT. PMMP mengalami penurunan menjadi sebesar -

Rp2.644.592.000 di tahun 2011 karena NOPAT belum mampu menutupi biaya modal perusahaan.

Pada tahun 2012 nilai EVA PT. PMMP sebesar -Rp1.764.654.000, dan terus mengalami penurunan berturut-turut di tahun 2013 dan 2014. Pada tahun 2013 nilai EVA PT. PMMP menurun drastis menjadi sebesar -Rp6.206.135.000. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya COC dari Rp5.304.514.000 menjadi Rp14.881.484.000.

Tabel 1 Perhitungan EVA PT. PMMP tahun 2010-2014 (dalam ribuan rupiah)

Ket.	2010	2011	2012	2013	2014
NOPAT	5.344.074	5.161.084	3.539.859	8.675.349	11.456.770
WACC	5,27%	5,87%	6,84%	8,69%	9,32%
TR	80.155.151	132.869.142	77.502.482	171.207.883	169.516.215
COC	4.221.212	7.805.676	5.304.514	14.881.484	15.795.998
EVA	1.122.862	(2.644.592)	(1.764.654)	(6.206.135)	(4.339.228)
Growth		-335%	-33,27%	-251,9%	300,81%

Sumber: Laporan Keuangan PT. PMMP (data diolah)

Nilai EVA PT. PMMP di tahun 2014 sebesar -Rp4.339.228.000 disebabkan oleh meningkatnya COC. Nilai EVA yang negatif menunjukkan bahwa belum ada nilai tambah dan perusahaan belum mampu membayarkan kewajibannya kepada penyandang dana.

2. Perhitungan FVA

Perhitungan FVA dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan PT. PMMP tahun 2010-2014 dengan hasil perhitungan dijelaskan dalam Tabel 2.

Tabel 2 Perhitungan FVA PT. PMMP tahun 2010-2014 (dalam ribuan rupiah)

Ket.	2010	2011	2012	2013	2014
NOPAT	5.344.074	5.161.084	3.539.859	8.675.147	11.456.770
ED	(12.625.915)	(3.716.779)	(33.786.245)	(2.651.503)	(33.995.911)
D	(8.799.652)	(10.549.445)	(13.785.027)	(17.067.899)	(20.482.150)
ED-D	(3.826.263)	6.832.667	(23.236.800)	14.386.396	(13.513.761)
Nilai FVA	9.170.337	(1.671.583)	23.541.077	(5.741.249)	24.970.531
Growth		118,2%	150,83%	124,38%	534,93%

Sumber: Laporan Keuangan PT. PMMP (data diolah)

Nilai FVA PT. PMMP menunjukkan nilai yang berfluktuasi dari positif sampai negatif selama 5 tahun berturut-turut. Di tahun 2010, nilai FVA perusahaan bernilai positif sebesar Rp9.170.337.000 mengalami penurunan sebesar 118,7% di tahun 2011 menjadi sebesar -Rp1.671.583.000. Pada tahun 2012, nilai FVA perusahaan meningkat sangat signifikan menjadi sebesar Rp23.541.077.000, akan tetapi di tahun berikutnya mengalami penurunan mencapai 124,38% menjadi sebesar Rp-5.741.249.000. Pada tahun 2014 nilai FVA meningkat hingga 534,83% menjadi sebesar Rp24.970.531.000.

Pada saat nilai ED-D positif menunjukkan bahwa kontribusi aset tetap terhadap penciptaan keuntungan kecil, sehingga nilai ED lebih kecil dibandingkan D dan menghasilkan nilai FVA yang negatif. Sebaliknya pada saat nilai ED-D negatif, menunjukkan bahwa kontribusi aset tetap terhadap penciptaan keuntungan perusahaan besar, sehingga nilai ED lebih besar dibandingkan D dan menghasilkan nilai FVA yang positif.

3. Analisis dan Interpretasi

Nilai EVA perusahaan yang positif di tahun 2010 sebesar Rp1.122.862.000 menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Sebaliknya nilai EVA yang negatif dari tahun 2011 sampai tahun 2014 berturut-turut yakni sebesar -Rp2.644.592.000, -Rp1.764.654.000, -Rp6.206.135.000, -Rp4.339.228.000 menyiratkan bahwa perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, atau dengan kata lain belum ada laba tersisa setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban kepada penyandang dana (kreditur).

Nilai EVA yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal sehingga dari tahun 2011 sampai tahun 2014 dikatakan bahwa manajemen perusahaan belum berhasil memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga menyebabkan nilai NOPAT perusahaan belum cukup untuk menutupi beban-beban.

Nilai negatif pada perhitungan EVA merupakan kebalikan dari penciptaan nilai yaitu mengindikasikan berkurangnya nilai perusahaan. Berkurangnya nilai perusahaan merupakan dampak dari keputusan-keputusan manajemen yang belum tepat sasaran dalam hal investasi sumber daya keuangan, sehingga menyebabkan biaya yang dikeluarkan untuk investasi sumber daya keuangan lebih banyak dibandingkan keuntungan yang dihasilkan.

Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan buruk karena aktivitas-aktivitas perusahaan yang dilakukan berdasarkan keputusan manajemen belum berdampak positif bagi perusahaan, belum menambah nilai perusahaan, namun malah mengurangi atau menghancurkan nilai perusahaan. Kinerja yang kurang baik juga ditunjukkan dengan kurang baiknya kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya keuangannya sehingga belum dapat menghasilkan nilai EVA yang positif.

EVA negatif ($EVA < 0$) terjadi ketika biaya utang lebih besar daripada biaya ekuitas. Tingginya biaya utang dibanding biaya ekuitas tersebut mengindikasikan adanya *wealth waste*. EVA yang bernilai negatif merupakan peringatan bahwa keuangan perusahaan dalam bahaya karena NOPAT lebih kecil daripada biaya-biaya yang dikeluarkan sehingga nilai perusahaan menjadi turun (Grant, 2003: 22).

Nilai EVA yang negatif tidak akan terjadi jika manajemen dapat memaksimalkan kekayaan dengan menetapkan keputusan investasi yang tepat (Grant, 2003: 80). Perusahaan yang terus menerus memiliki nilai EVA yang negatif pada akhirnya akan menghancurkan nilai *shareholder* (Grant, 2003 : 91).

Sementara itu, nilai FVA menunjukkan nilai yang fluktuatif. Pada tahun 2010 nilai FVA sebesar Rp9.170.337.000, kemudian menurun di tahun 2011 menjadi sebesar -Rp1.671.583.000. Di tahun 2012 nilai FVA kembali meningkat menjadi sebesar Rp23.541.077.000 dan menurun kembali di tahun berikutnya sebesar -Rp5.741.249.000. Pada tahun 2014 nilai FVA meningkat menjadi senilai Rp24.970.531.000.

Nilai FVA positif ($FVA > 0$) menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil memberikan nilai tambah finansial, atau dapat dikatakan terdapat nilai tambah lebih saat keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan mampu menutupi ED. Nilai positif menunjukkan bahwa menurut perhitungan FVA, kinerja keuangan perusahaan dari sisi kemampuan finansial secara internal cukup baik.

Nilai FVA positif juga menunjukkan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan memberikan kontribusi bagi penciptaan keuntungan perusahaan. Hal ini berarti bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan mampu berfungsi maksimal dan meningkatkan keuntungan perusahaan. Nilai yang negatif menunjukkan bahwa belum terdapat nilai tambah finansial bagi perusahaan, dimana keuntungan bersih belum mampu menutupi ED dan kurangnya kontribusi aset tetap terhadap penciptaan keuntungan perusahaan.

Pada tahun 2010 di mana nilai EVA dan FVA sama-sama positif menunjukkan bahwa terdapat nilai tambah yang tersisa setelah perusahaan membayarkan kewajibannya dan aset tetap berkontribusi maksimal bagi penciptaan keuntungan perusahaan. Di pada tahun 2012 dan 2014 yaitu tahun-tahun dimana nilai EVA negatif dan nilai FVA positif menunjukkan bahwa aset tetap berfungsi maksimal dan mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dan keuntungan yang dihasilkan tersebut mampu menutupi ED. Namun meskipun aset tetap berkontribusi terhadap penciptaan keuntungan akan tetapi keuntungan tersebut masih belum mampu menutupi biaya modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak memiliki utang dibandingkan ekuitas. Pada tahun-tahun lainnya yaitu tahun 2012 dan 2013 dimana pada kedua tahun tersebut nilai EVA dan FVA negatif mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan belum mampu digunakan untuk menutupi biaya modal dan ED dan sedikitnya kontribusi aset tetap dalam penciptaan keuntungan.

	POSITIF	NEGATIF
EVA	Terdapat nilai tambah setelah perusahaan membayarkan kewajibannya kepada penyandang dana	Adanya pengurangan nilai setelah perusahaan membayarkan kewajibannya kepada penyandang dana
FVA	Terdapat nilai tambah setelah keuntungan bersih dan penyusutan mampu menutupi ED dan berarti aset tetap berkontribusi terhadap penciptaan keuntungan	Belum terdapat nilai tambah, keuntungan bersih belum mampu menutupi ED, dan aset tetap belum berkontribusi terhadap penciptaan keuntungan

Gambar 1 Interpretasi Nilai EVA dan FVA
Sumber: Penulis, 2015

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Tahun 2010 dimana nilai EVA dan FVA sama-sama positif menunjukkan adanya nilai tambah. Keuntungan bersih perusahaan mampu menutupi biaya modal dan ED serta besarnya kontribusi aset tetap bagi penciptaan keuntungan perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan EVA dan FVA, kinerja keuangan PT. PMMP di tahun 2010 dapat dikatakan baik, karena nilai EVA dan FVA positif.

Tahun 2012 dan 2014 yaitu tahun-tahun di mana nilai EVA negatif dan nilai FVA positif, menunjukkan bahwa aset tetap mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dan keuntungan yang dihasilkan tersebut mampu menutupi ED akan tetapi keuntungan tersebut masih belum mampu menutupi biaya modal. Pada tahun 2012 dan 2013 dimana pada kedua tahun tersebut nilai EVA dan FVA negatif mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan belum mampu digunakan untuk menutupi biaya modal dan ED.

Berdasarkan perhitungan EVA dan FVA hanya pada tahun 2010 saja perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Di tahun-tahun berikutnya yaitu tahun 2011-2014 kinerja keuangan PT. PMMP belum dapat dikatakan baik. Hal ini dikarenakan hasil perhitungan EVA dan FVA yang negatif atau tidak sama-sama positif.

2. Saran

Bagi manajemen perusahaan, untuk meningkatkan nilai EVA lebih memperhatikan biaya modal dan struktur permodalan. Hal tersebut perlu dilakukan agar besarnya biaya utang tidak melebihi besarnya NOPAT perusahaan. Sehingga laba bersih yang dihasilkan mampu menutupi biaya utang dan akan memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Selain itu akan lebih baik bagi manajemen perusahaan untuk berinvestasi pada aset tetap yang tepat agar aset tetap tersebut mampu memberikan kontribusi bagi penciptaan keuntungan perusahaan.

Bagi kreditur atau penyandang dana, sebelum memberikan pinjaman akan lebih baik jika menghitung EVA perusahaan terlebih dahulu, sehingga kreditur atau penyandang dana dapat memprediksi perusahaan mana yang mampu memenuhi kewajibannya.

DAFTAR PUSTAKA

Bakar, A. (2010). Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, dan MVA. *Jurnal Rekaraya Institut Teknologi Nasional*, 19-27.

Grant, J. L. (2003). *Foundation of Economic Value Added* (2nd ed.). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Iramani, R., & Febrian, E. (2005). Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1-10.

Mardiani, M., Topowijono, & Wi Endang, M. G. (2011). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep Economic Value Added (EVA). 1-9.

Nuzula, N.F. (Juni, 2010). *Biaya Modal (Cost of Capital)*. Diakses 10 April 2015, dari situs: <http://nila.lecture.ub.ac.id.id/files/2010/06/Cost-of-Capital.pdf>

Purwanti, A., & Prawironegoro. (2008). *Akuntansi Manajemen* (Kedua ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.

Puspitawati, L. (2010). Economic Value Added : Konsep Baru untuk Mengukur Laba Ekonomi Suatu Perusahaan. *Majalah UNIKOM Vol. 8 No. 1*, 3-9.

Sandiás, A. R., Lopez, S. F., & Gonzales, L. O. (2002). *Financial Value Added*. Spanyol: University of Santiago de Compostela.

Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF Yogyakarta.

Widayanto. (1993). EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Usahawan*.